

INFORME DE POLITICA MONETARIA

MARZO 2021

PABLO GARCÍA SILVA-CONSEJERO



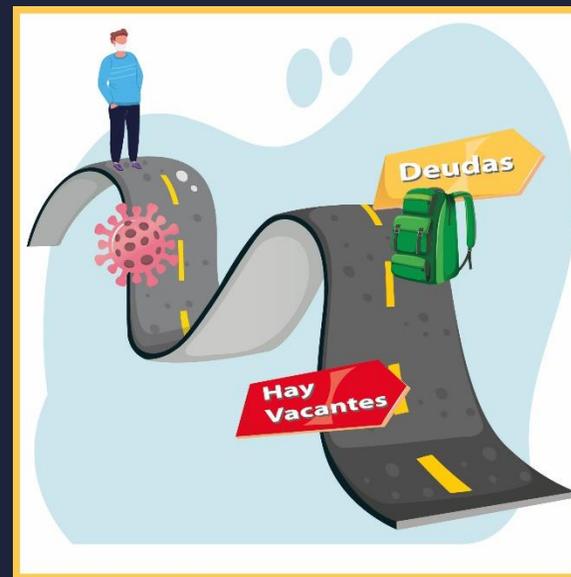
¿Qué nos dice este IPoM?



El proceso de recuperación de la economía chilena ha avanzado más rápido que lo previsto. La mejor adaptación de las personas y las empresas ha sido clave para esto.



Varias economías, como China y EE.UU., también se han recuperado antes de lo previsto, lo que apoya el crecimiento de Chile. Además, el proceso de vacunación también está avanzando en el resto del mundo.



Pero persisten muchos riesgos, pues lo inédito de la situación causada por el Covid-19 hace que la salida de este episodio no será sencilla. El fuerte aumento de los contagios y las restricciones sanitarias es un ejemplo claro.



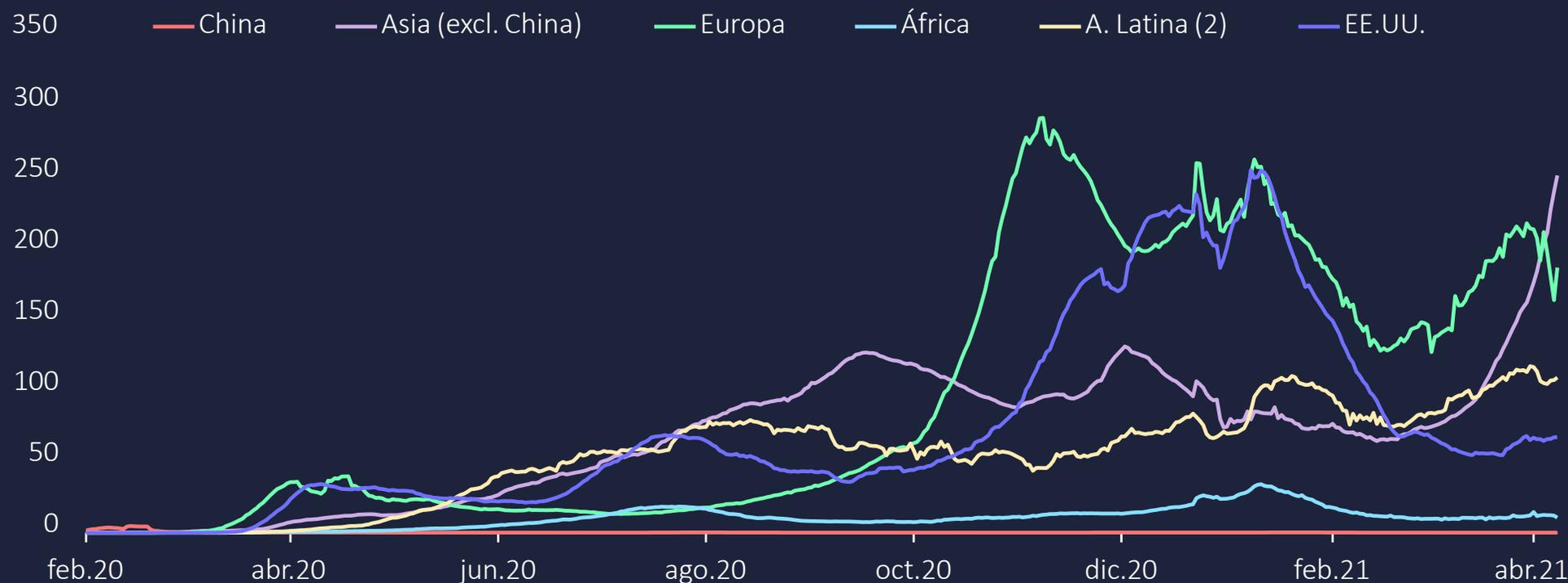
El Banco Central y otras instituciones públicas han hecho un esfuerzo importante para enfrentar la crisis y serán claves para asegurar la recuperación.

Los niveles de contagios se han mantenido elevados en varios países.



Casos nuevos diarios de Covid-19 (1)

(miles, promedio móvil de siete días)



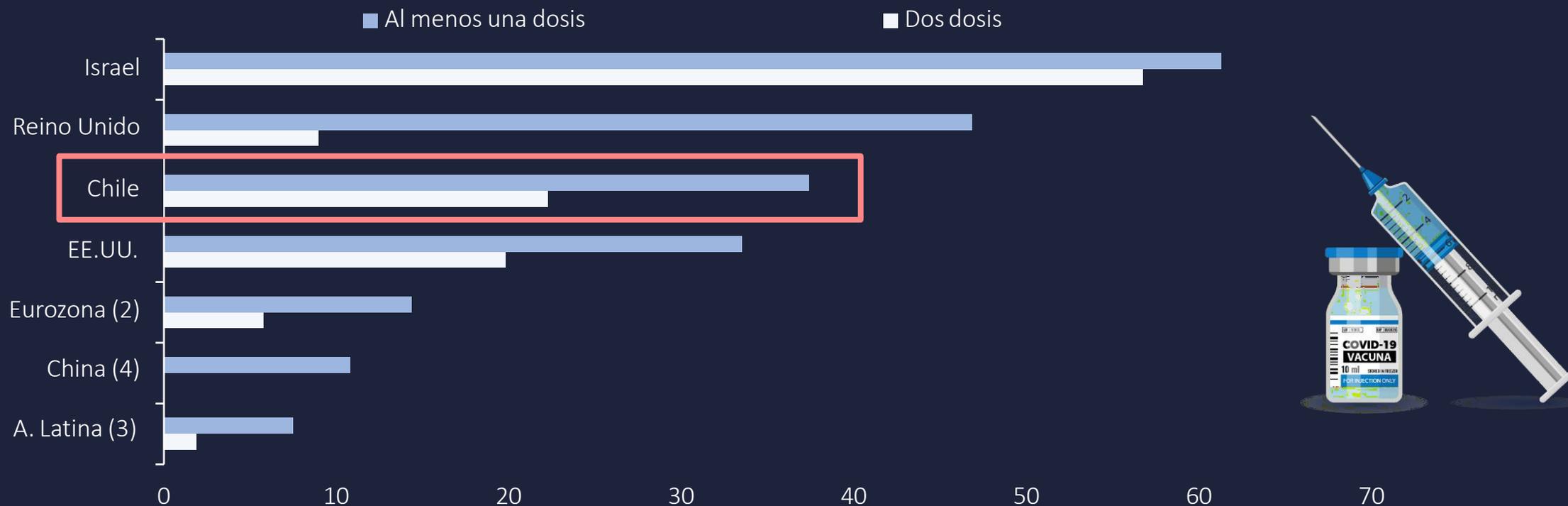
(1) Información al 8 de abril del 2021. (2) Considera a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

Fuente: Our World in Data.

El proceso de vacunación ha sido distinto entre países.



Personas vacunadas (1)
(porcentaje de la población)



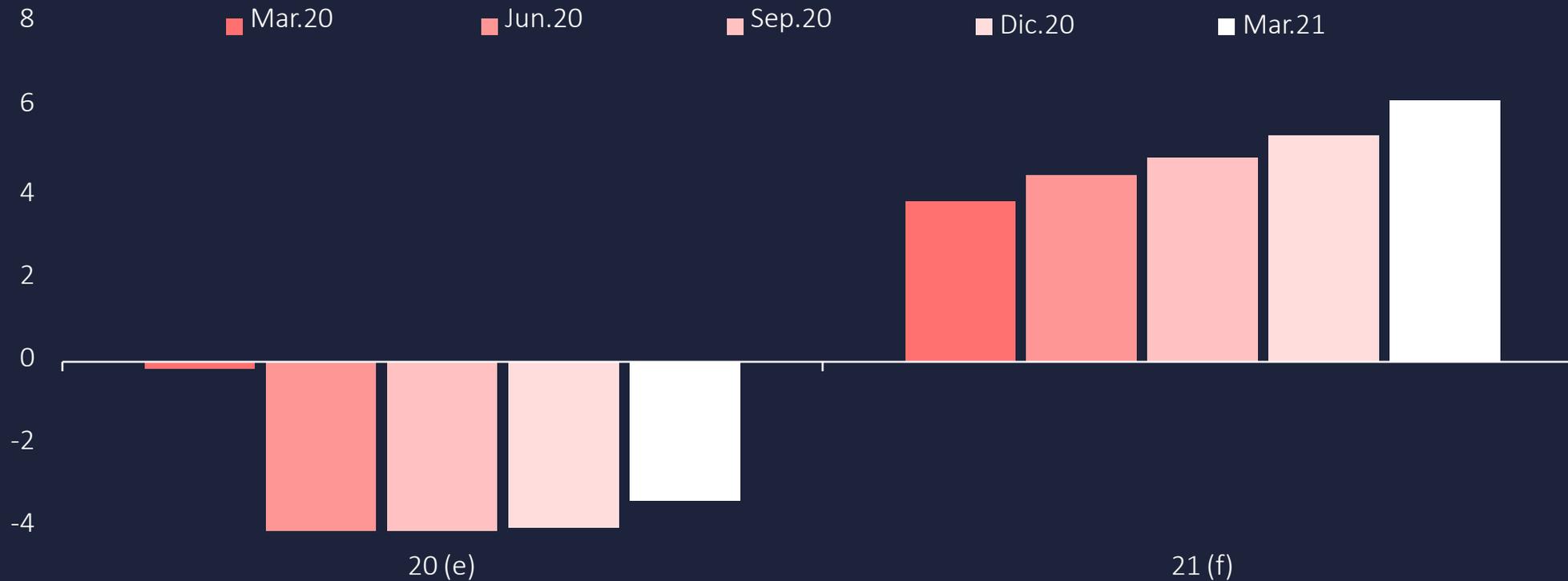
(1) Información al 8 de abril del 2021. (2) Promedio ponderado por población entre Alemania, España, Francia e Italia. (3) Promedio ponderado por población entre Argentina, Brasil, Colombia, México y Perú. (4) Corresponde a dosis totales entregadas como porcentaje de la población.

Fuente: Our World in Data.

La actividad global se ha recuperado más rápido que lo previsto.



Proyecciones de crecimiento mundial en los últimos IPoM
(variación anual, porcentaje)

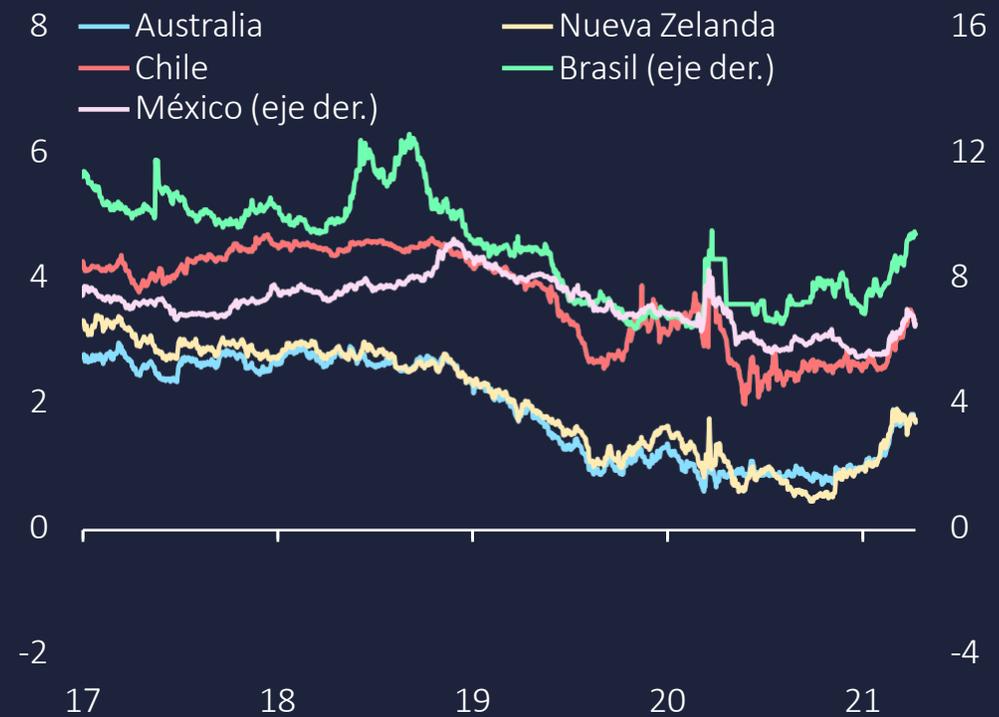
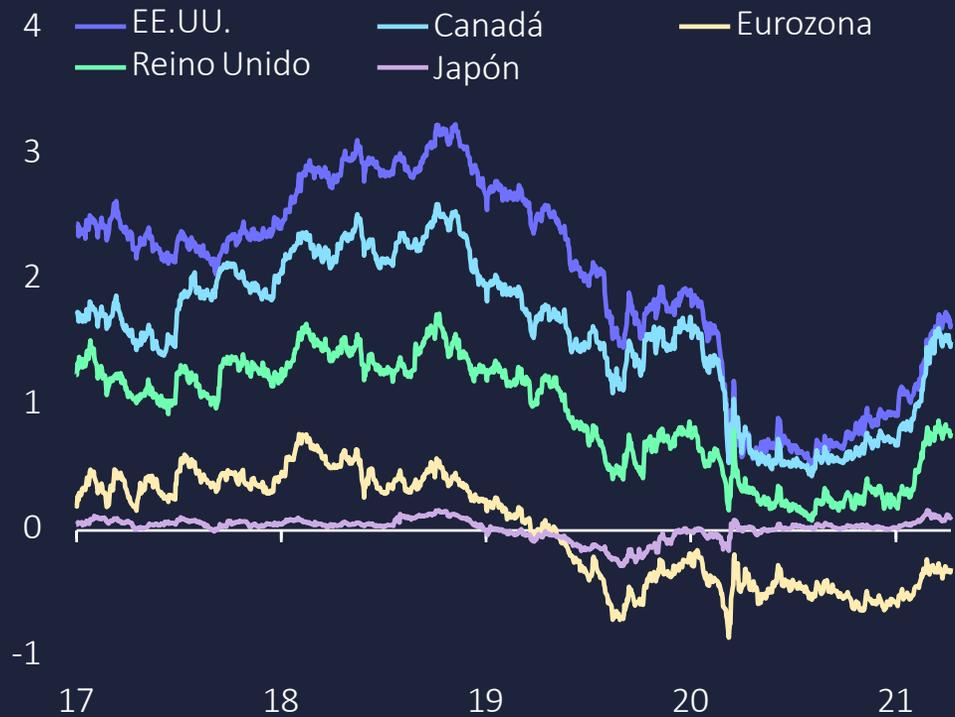


(e) Estimación. (f) Proyección.
Fuente: Banco Central de Chile.

Las mejores perspectivas y el significativo impulso fiscal de EE.UU llevaron a un aumento de las tasas de interés de largo plazo



Tasas de interés de los bonos soberanos a 10 años plazo (*)
(porcentaje)



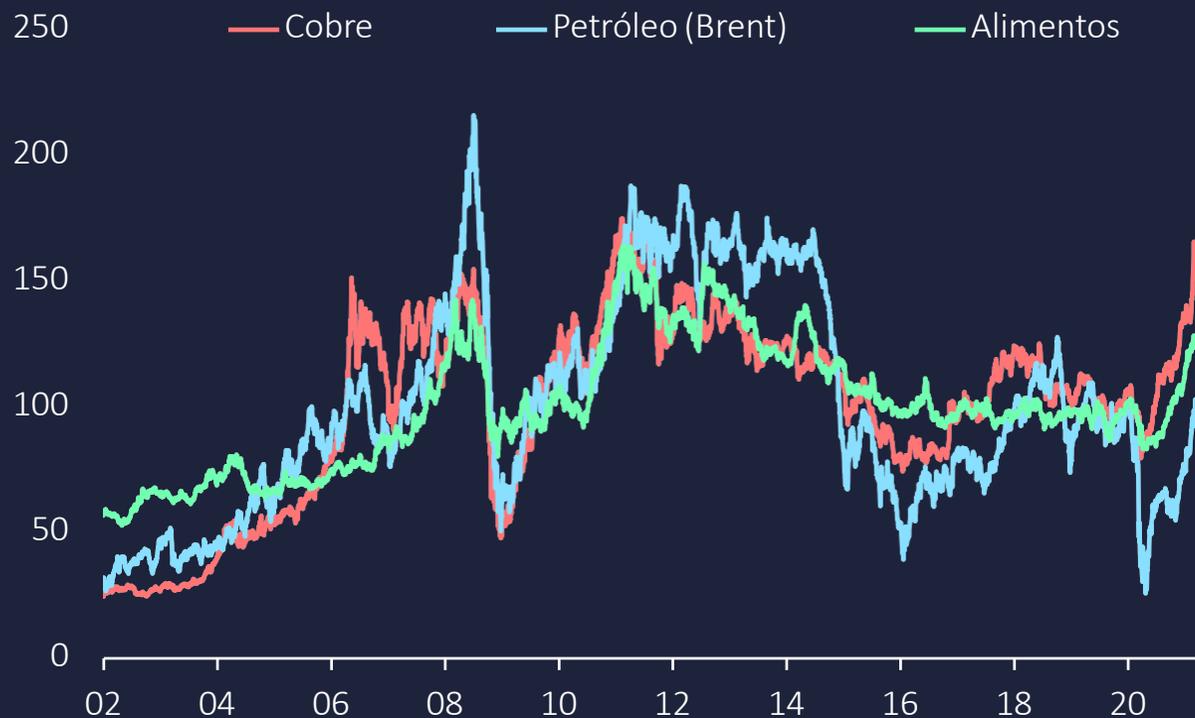
(*) Información al 8 de abril del 2021.
Fuente: Bloomberg.

Los precios de las materias primas han subido.



Precios de materias primas (*)

(índice promedio 2002-2021=100)



El cobre superó US\$4 la libra...



...y el petróleo US\$60 el barril

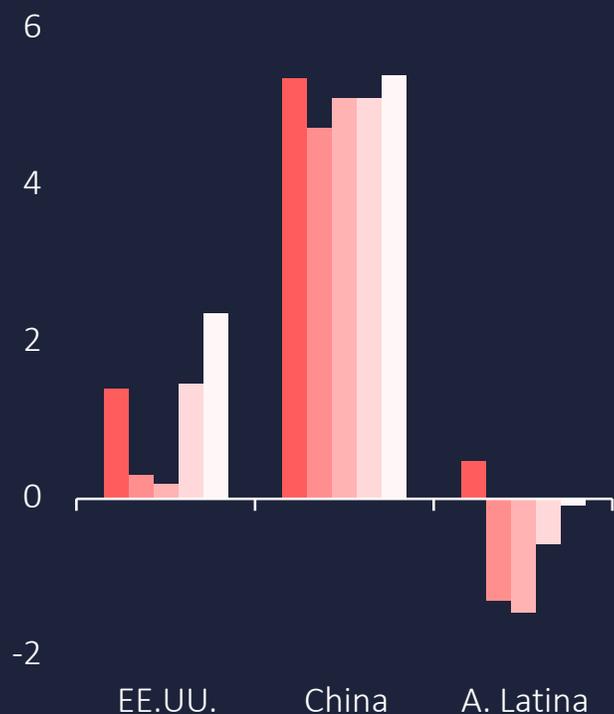


(*) Información al 8 de abril del 2021.
Fuente: Bloomberg.

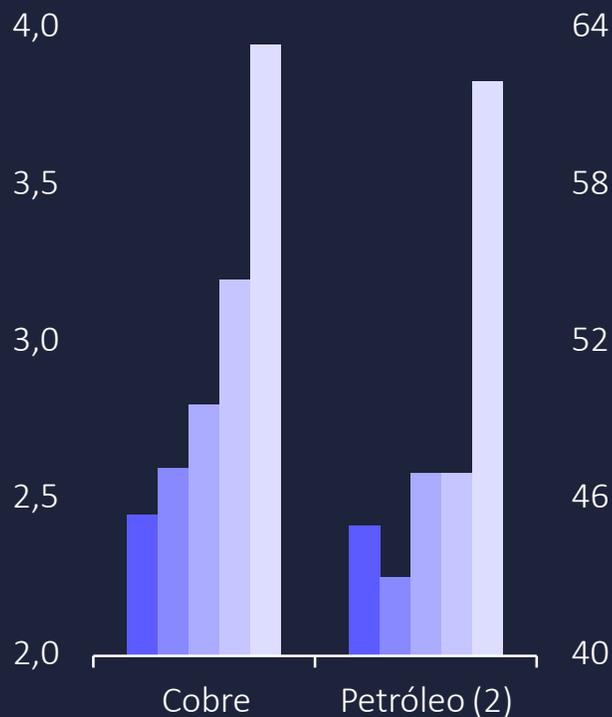


El impulso externo ha aumentado significativamente.

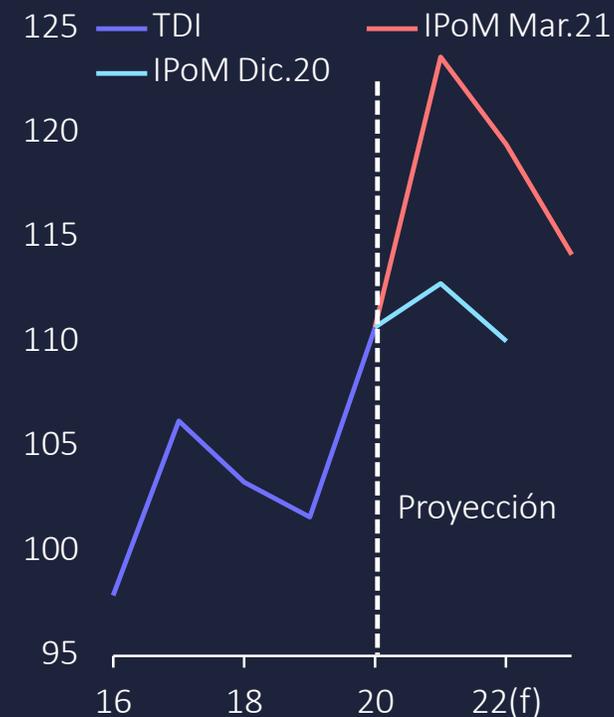
Proyecciones de crecimiento en los últimos IPoM, promedio 2020-2022 (1)
(variación anual, porcentaje)



Proyecciones 2021 de los precios de materias primas (1)
(dólares la libra; dólares el barril)



Términos de intercambio
(índice 2013 = 100)



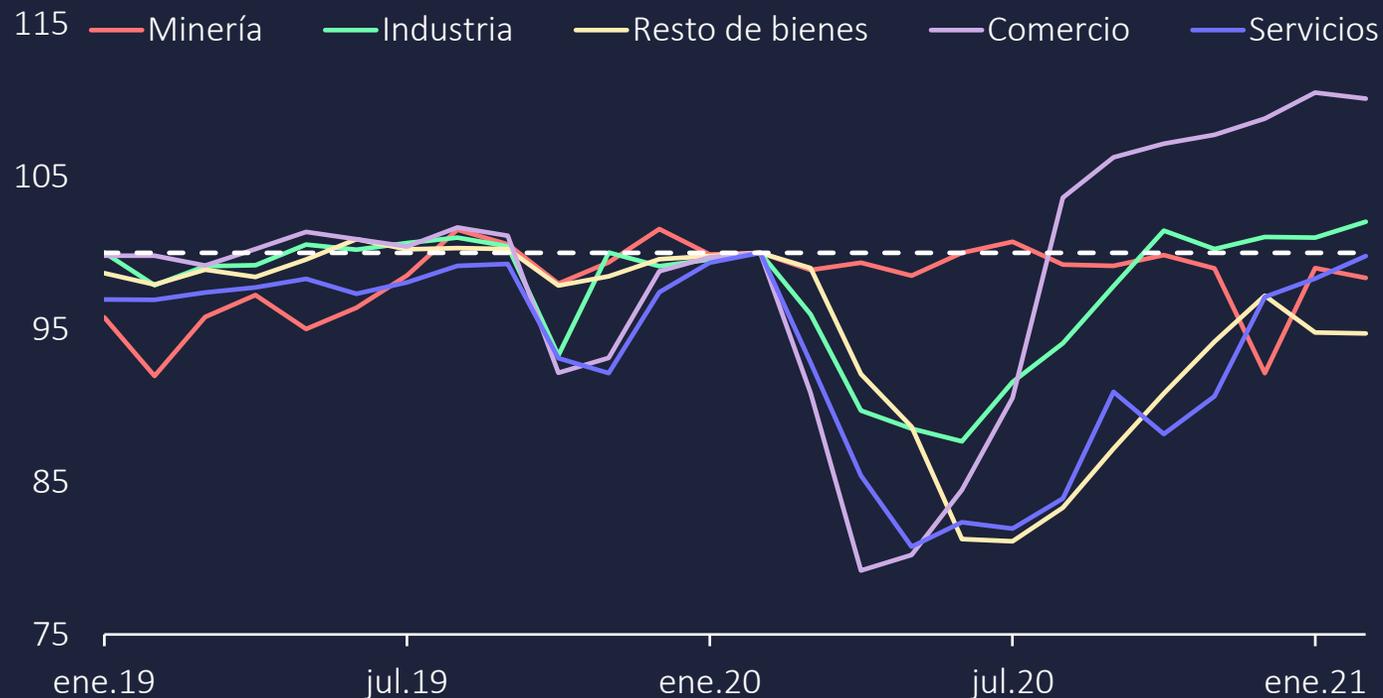
(1) Evolución de la proyección desde el IPoM de marzo 2020 al de marzo 2021. (2) Promedio simple entre el WTI y el Brent.
Fuente: Banco Central de Chile.

A nivel local, la recuperación de la economía ha sido más rápida que lo previsto, aunque con diferencias entre sectores.



Imacec sectorial

(serie desestacionalizada, índice febrero 2020 = 100)



Fuente: Banco Central de Chile.



2020
-5,8%

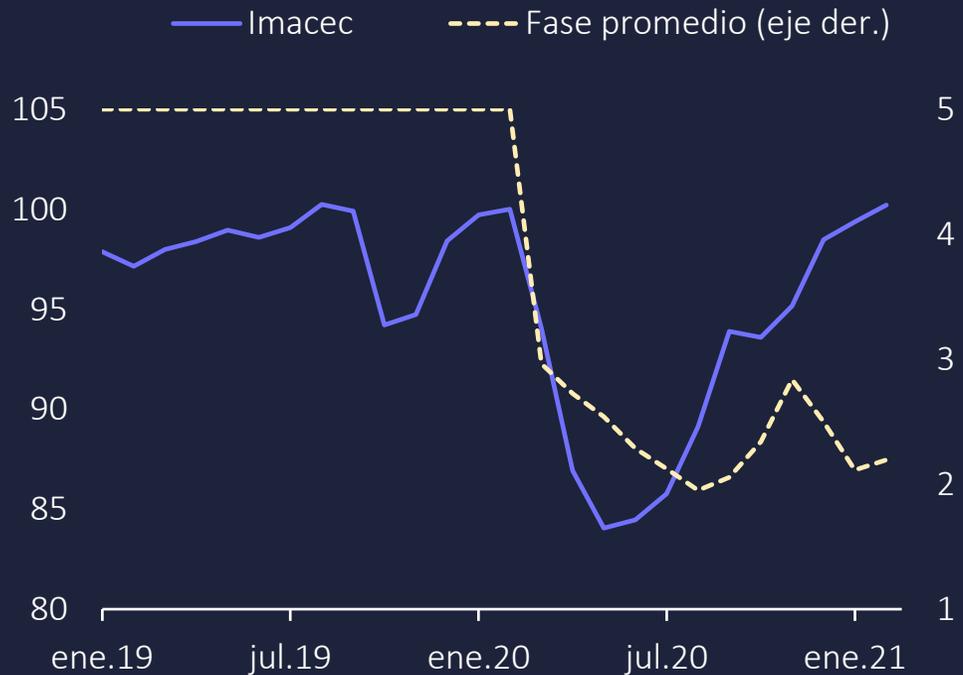
IPoM diciembre: -6,25/-5,75%

Los hogares y las empresas han mostrado una mayor capacidad para adaptarse a las restricciones de movilidad.



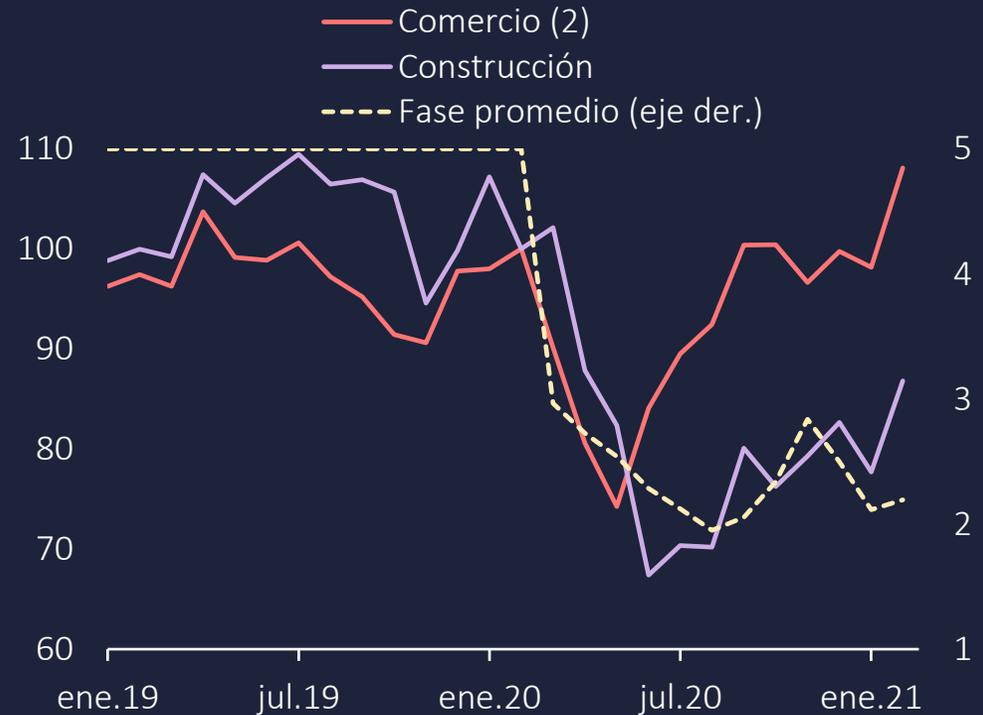
Población por fase del plan Paso a Paso (total país) e Imacec

(serie desestacionalizada, índice feb.20=100; fase)



Población por fase del plan Paso a Paso (total país) y ventas con factura electrónica reales, por sector económico (1)

(serie desestacionalizada, índice feb.20=100; fase)



(1) Las ventas son deflactadas con el IPC. (2) Incluye restaurantes y hoteles.

Fuentes: Banco Central de Chile en base a información del Instituto Nacional de Estadísticas, Ministerio de Salud de Chile y Servicio de Impuestos Internos.

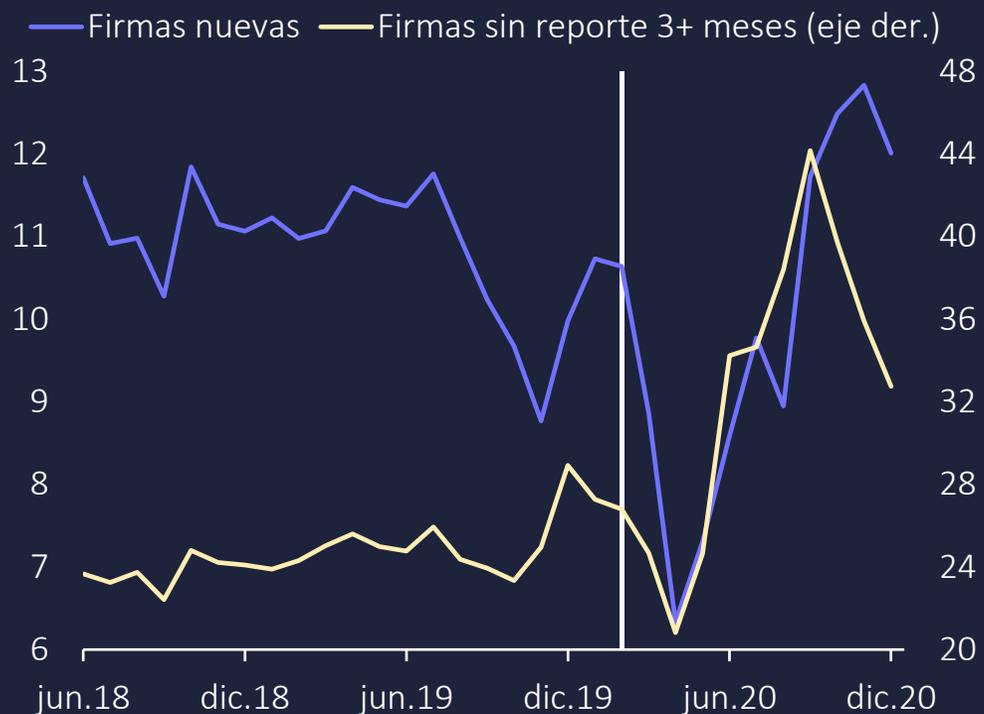
Un número significativo de empresas ha reanudado sus operaciones.



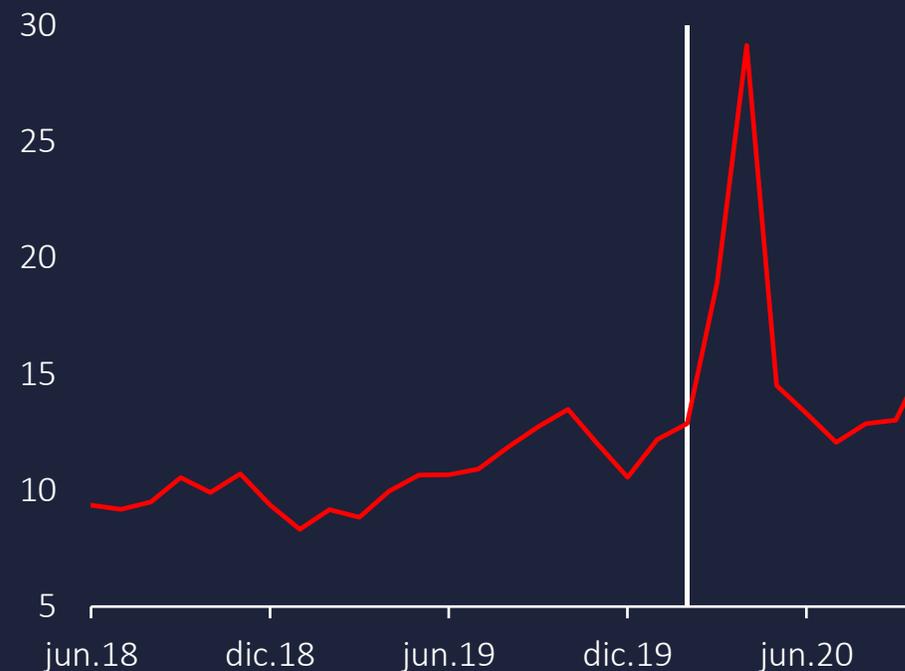
Márgenes de entrada y no reporte de empresas, 2018-2020 (1)

(miles)

Entrada y re-entrada de empresas (2)



Empresas que no reportan ventas (3)



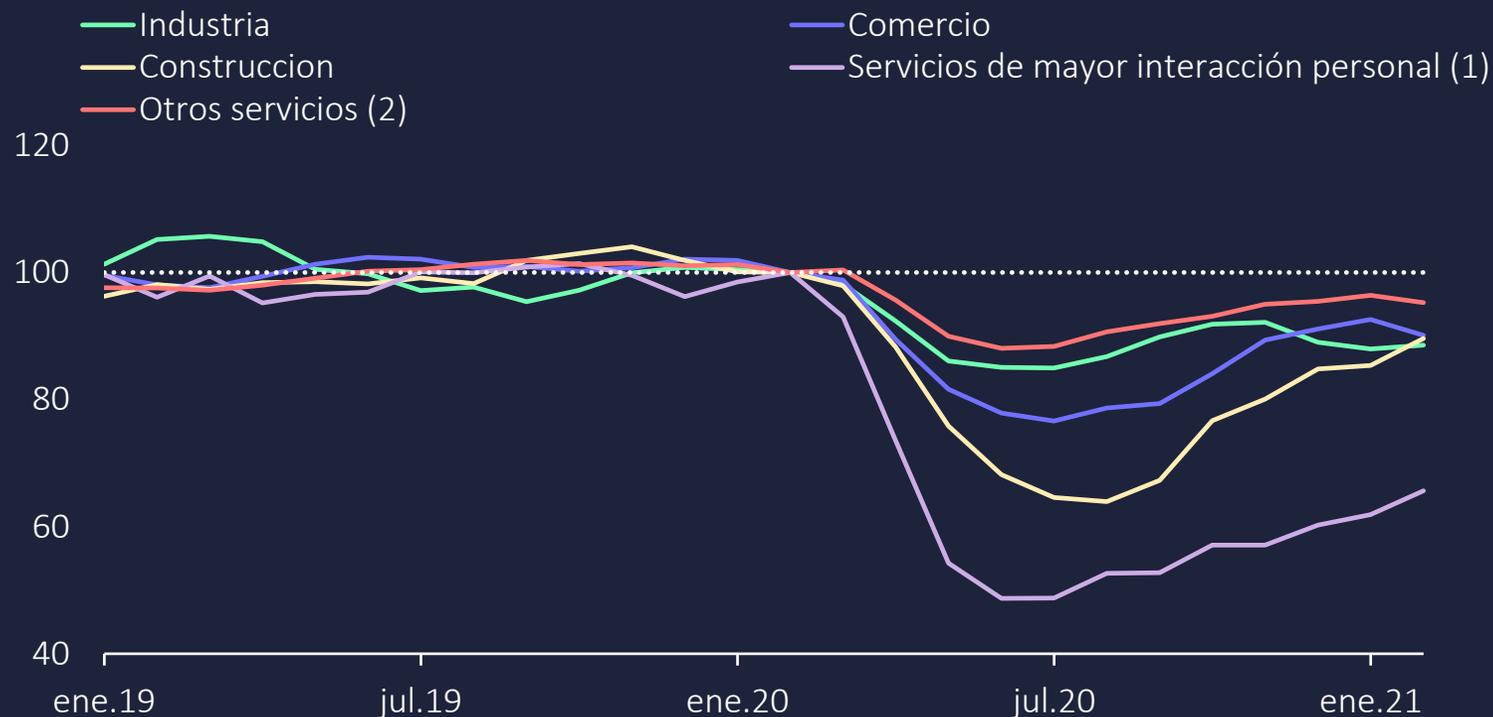
(1) La línea blanca vertical en ambos gráficos corresponde a febrero del 2020. (2) La línea azul muestra el flujo mensual de empresas que por primera vez reportan ventas. La línea amarilla incluye a empresas que vuelven a aparecer, luego de no reportar por tres o más meses consecutivos. El último dato es diciembre del 2020. (3) Se incluye el flujo mensual de empresas que dejan de reportar ventas positivas y no han vuelto a hacerlo hasta el final de la muestra en enero del 2021. Para los últimos meses de la muestra se ajusta según la probabilidad de recuperación histórica, ajustado según la información obtenida en los meses de pandemia. Última observación corresponde a octubre del 2020. Fuente: Banco Central de Chile en base al formulario F29 del Servicio de Impuestos Internos.

El empleo también ha aumentado, pero mantiene rezagos importantes.



Empleo por sectores

(índice febrero 2020 = 100)



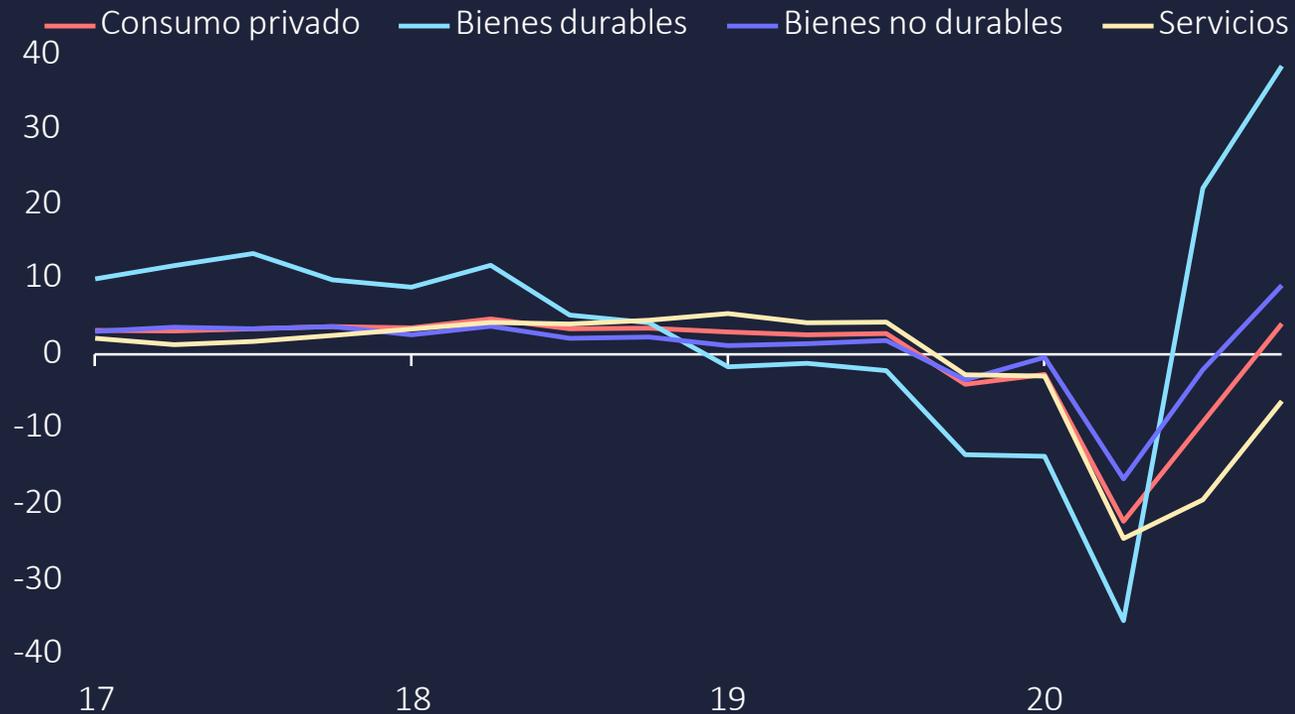
A la fecha existen cerca de 900 mil de puestos de trabajo menos que en febrero del 2020.

(1) Incluye actividades de alojamiento y servicios de comida; y artísticas, de entretenimiento y recreativas. (2) Incluye actividades financieras y de seguros; inmobiliarias; profesionales, científicas y técnicas; de servicios administrativos y de apoyo; administración pública y defensa; enseñanza; atención de la salud humana y de asistencia social; otras actividades de servicios; de los hogares como empleadores; y de organizaciones y órganos extraterritoriales. Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

El consumo privado ha sido impulsado por los retiros de ahorros previsionales.



Consumo privado por componentes
(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.

4,1%

creció el consumo
privado en el cuarto
trimestre del 2020





En todo caso, una fracción relevante de los retiros aún no ha sido gastada.

Distribución estimada uso primer y segundo retiro de AFP (*)
(miles de millones de pesos)

	MMM\$	Porcentaje del total	Porcentaje del PIB
Retiro pagado a enero:	24.500	100,0	12,2
Activos:	15.233	62,2	7,6
Ctas. Vista y Corrientes	8.984	36,7	4,5
Ahorro tradicional	4.092	16,7	2,0
Ahorro previsional	910	3,7	0,5
Ahorro para la vivienda	449	1,8	0,2
Reducción de Morosidad y Reprogramación	798	3,3	0,4
Consumo bienes	3.734	15,2	1,9
Sin identificar	5.532	22,6	2,8

(*) Para detalles sobre su elaboración ver capítulo V del IPoM marzo 2021.

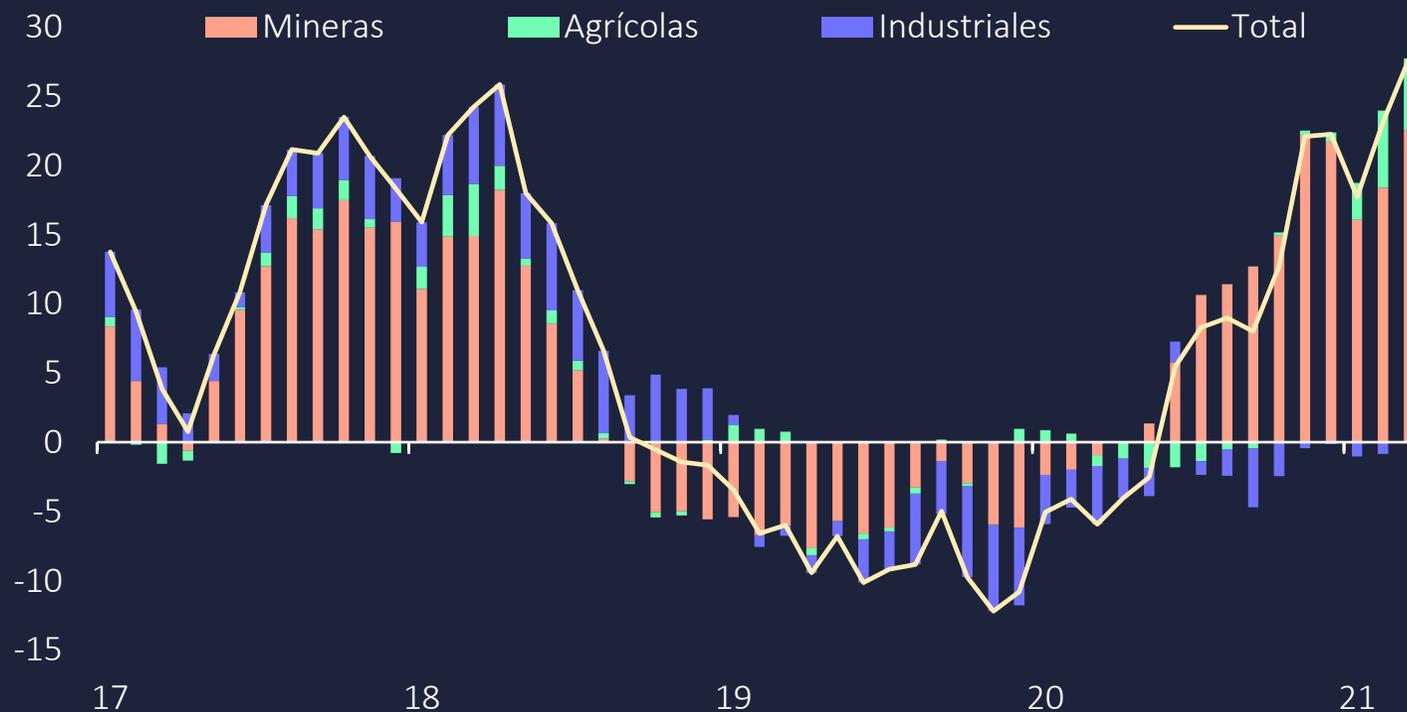
Fuentes: Banco Central de Chile en base a Barrero *et al.* (2020), Comisión para el Mercado Financiero, Instituto Nacional de Estadísticas, Superintendencia de Pensiones y Transbank.

El desempeño de la actividad local también ha estado alentado por el aumento de la demanda externa.



Exportaciones nominales

(contribución a la variación anual, promedio móvil de tres meses)



Exportaciones mineras lideran el alza, en gran parte por el aumento del precio del cobre.



Volúmenes de envíos agrícolas también mejoran en el margen.

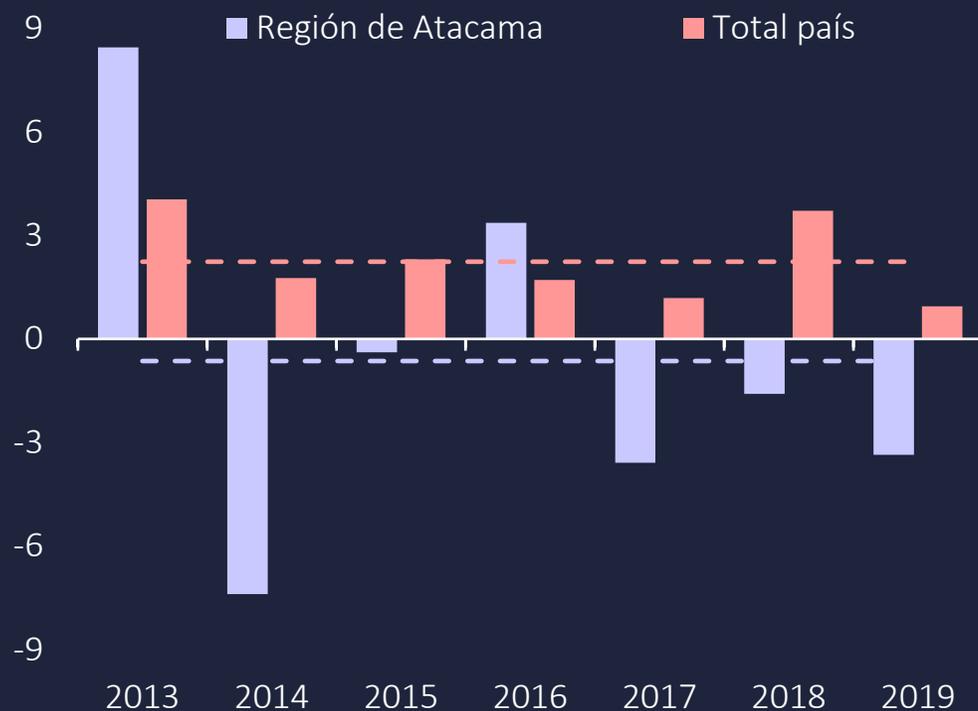


Región de Atacama

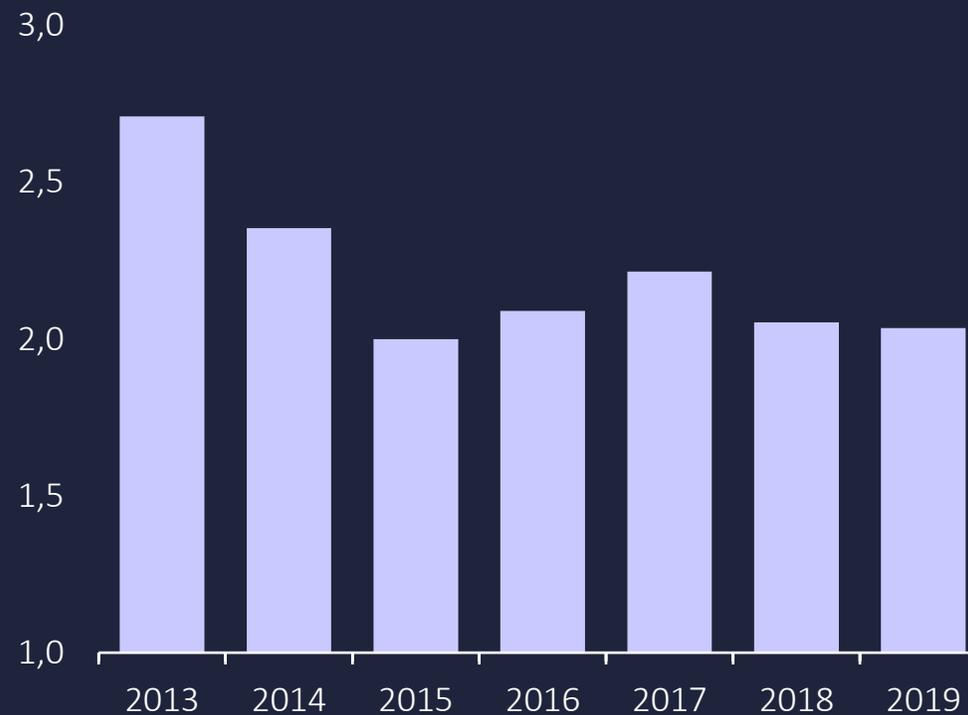
La Región de Atacama sostuvo tasas de crecimiento negativas en los últimos años, con una participación en el PIB nacional del orden de 2%.



PIB nacional y regional (*)
(variación anual, porcentaje)



Participación de la Región de Atacama en el PIB nacional
(porcentaje sobre el PIB nominal total del país)



(*) Líneas punteadas horizontales corresponden al crecimiento anual promedio de las respectivas series para el período 2013-2019.

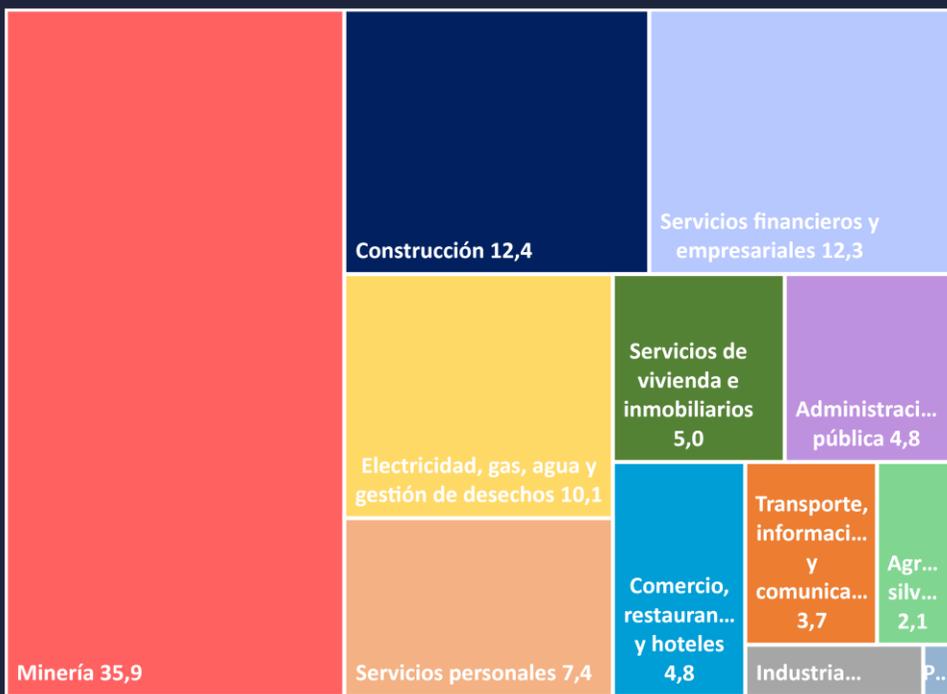
Fuente: Banco Central de Chile.



A nivel sectorial, la minería lidera la actividad regional, con algo más de un tercio de participación.

Composición sectorial del PIB (porcentaje del PIB nominal)

Región de Atacama (2019)



Total país (2020)

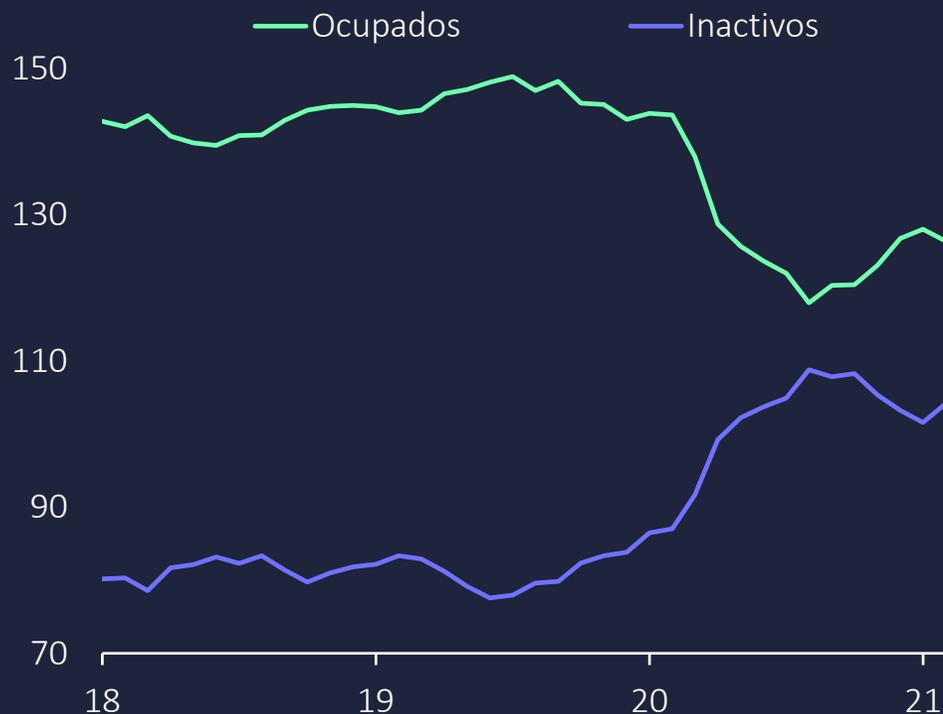


Fuente: Banco Central de Chile.

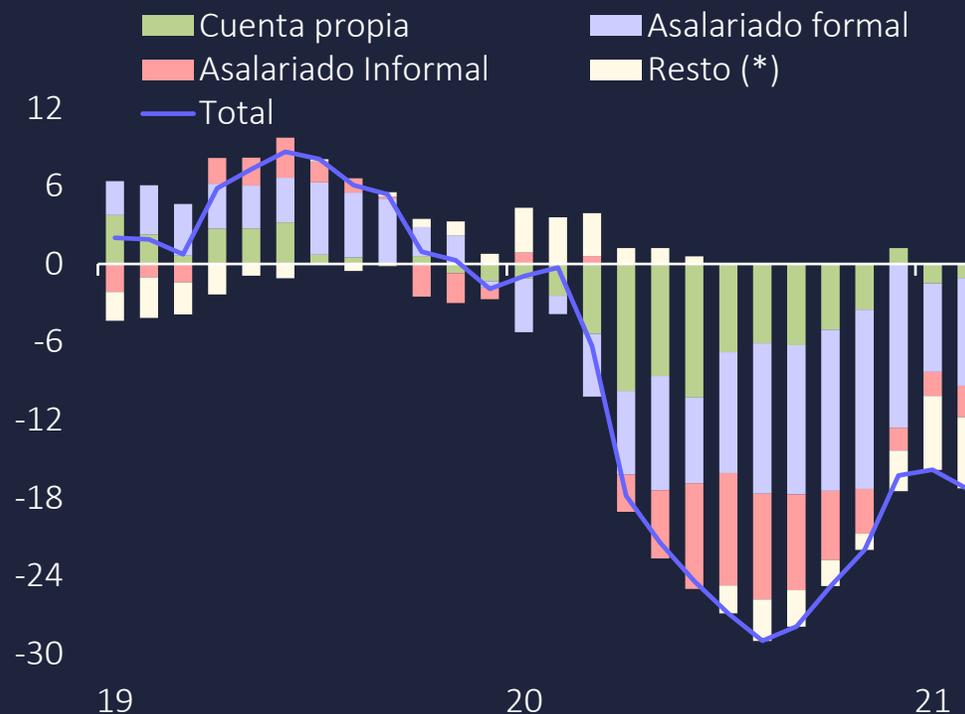


En el contexto actual, la inactividad en la Región aumentó en los últimos meses, con caídas generalizadas del empleo en las distintas categorías.

Ocupados e inactivos
(miles de personas)



Empleo por categoría ocupacional
(diferencia anual, miles de personas)

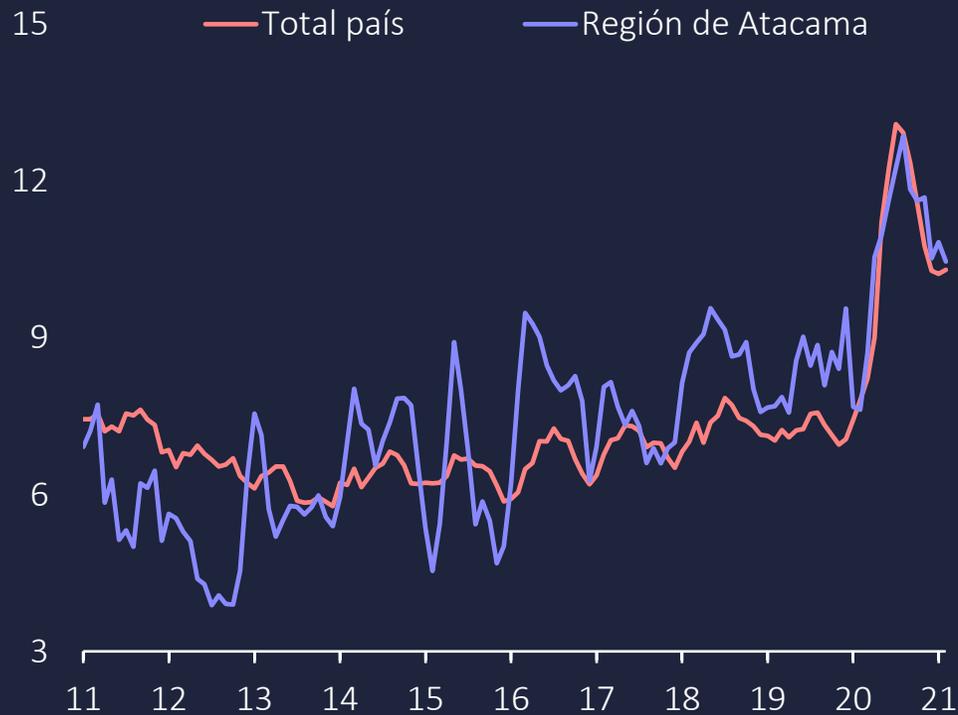


(*) Incluye a empleadores, personal del servicio doméstico y familiar no remunerado.
Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

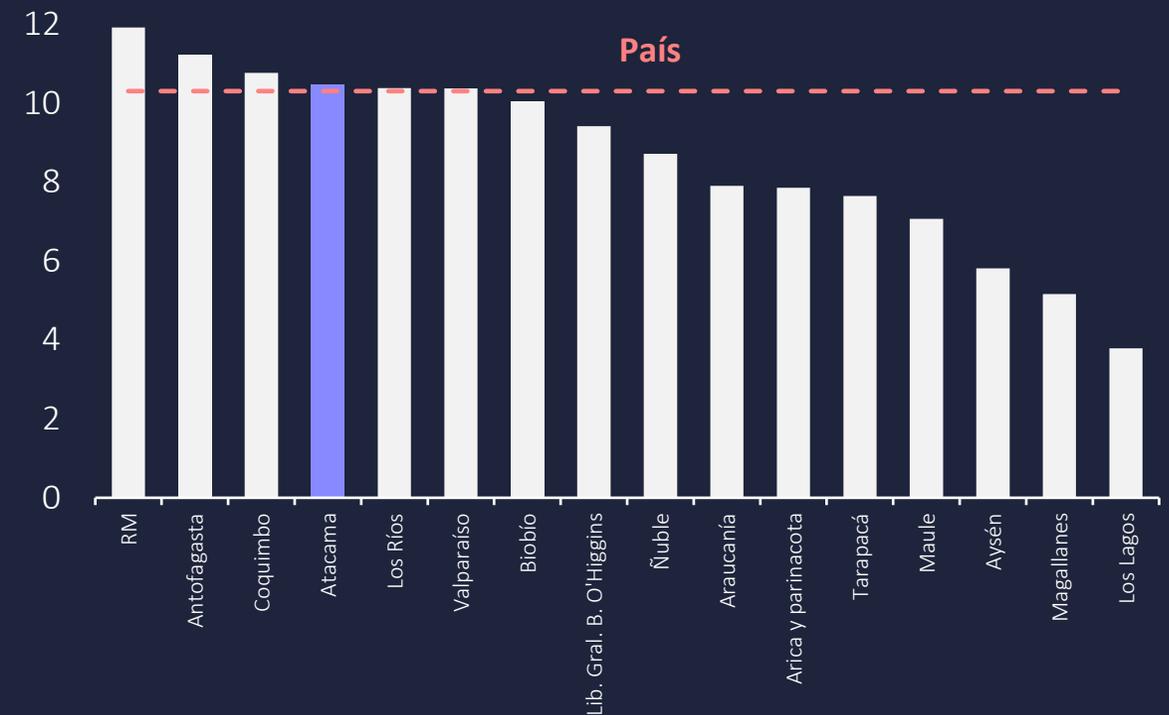
El desempleo en la Región es similar al total nacional, de algo más de 10%.



Tasa de desempleo
(porcentaje)



Tasa de desempleo febrero 2021
(porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

Informe de Percepciones de Negocios febrero 2021: Macrozona norte



- Las empresas señalaron que a fines del 2020 la actividad mantuvo el mayor dinamismo observado en el tercer trimestre, aunque con cierta ralentización en el margen dado el retroceso a fase 1 en algunas comunas. Las perspectivas para el 2021 eran, en general, positivas.
- En la minería, en particular, la continuidad de las faenas extractivas permitió cerrar el 2020 con resultados en línea o superiores a lo esperado. Buena parte de los contactos reiteraba el reinicio de proyectos suspendidos.
- Volvía a resaltar el magro desempeño de los sectores de servicios no esenciales, en tanto en el comercio se seguían viendo altas ventas por el impacto de los retiros de ahorros previsionales.
- Los entrevistados indicaban una mayor dificultad para encontrar mano de obra en varios rubros.
- La percepción de aumentos en los costos era generalizada, ligado a la escasez de insumos, lo que estaba fomentando alzas de precios en algunos negocios.
- En el ámbito financiero, los entrevistados mencionaban que la evolución de la situación sanitaria sería clave en las decisiones futuras de endeudamiento o renegociación en firmas de los sectores más debilitados.

Proyecciones IPoM

Las perspectivas para la economía chilena para este año mejoran respecto del IPoM de diciembre.



Escenario interno

(variación anual, porcentaje)

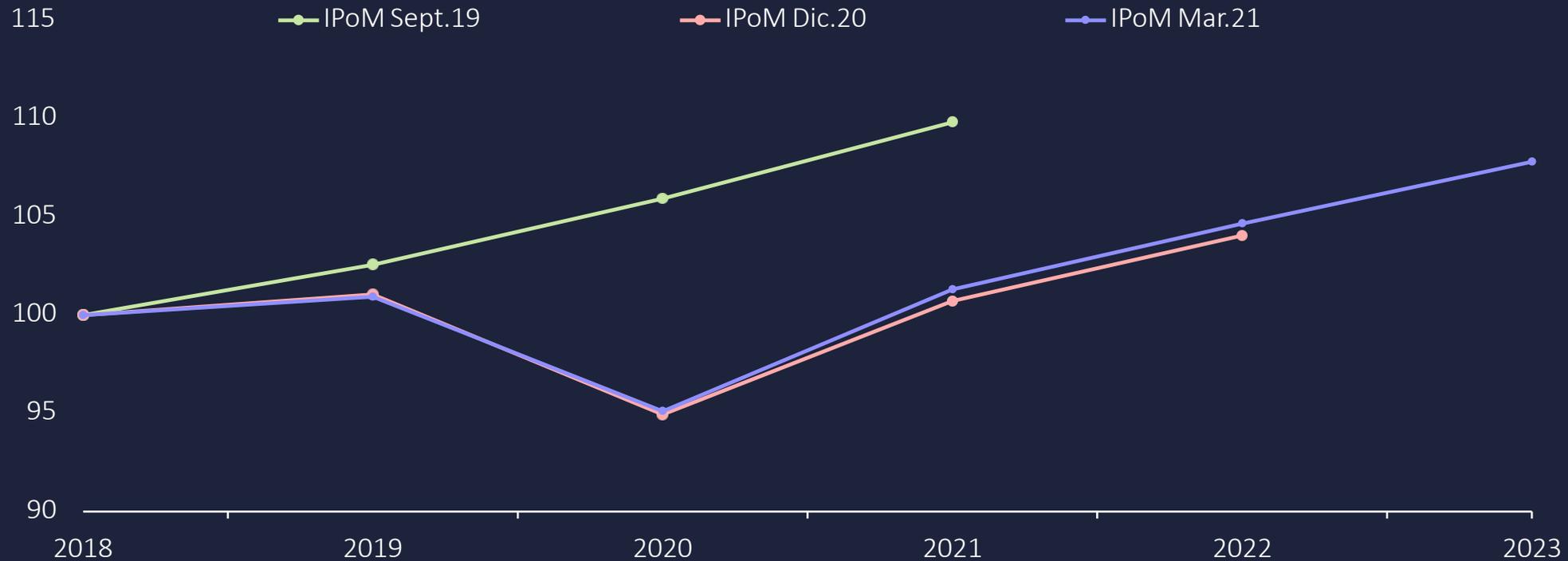
	2020 (e)	2021 (f)		2022 (f)		2023 (f)
		IPoM Dic.20	IPoM Mar.21	IPoM Dic.20	IPoM Mar.21	IPoM Mar.21
PIB	-5,8	5,5-6,5	6,0- 7,0	3,0-4,0	3,0-4,0	2,5-3,5
Demanda interna	-9,1	9,4	11,7	2,9	3,1	2,7
Demanda interna (sin var. de existencias)	-7,9	9,6	11,0	2,5	2,8	2,8
Formación bruta de capital fijo	-11,5	7,3	9,2	5,1	4,9	3,3
Consumo total	-6,8	10,3	11,5	1,8	2,2	2,7
Exportaciones de bienes y servicios	-1,0	4,3	3,5	4,8	4,3	3,7
Importaciones de bienes y servicios	-12,7	16,0	21,4	3,4	3,6	2,9
Cuenta corriente (% del PIB)	1,4	-1,5	-0,9	-1,8	-1,6	-2,4
Ahorro nacional bruto (% del PIB)	21,2	17,0	19,1	17,6	19,3	18,9
Formación bruta de capital fijo nominal (% del PIB)	20,9	20,6	20,5	21,2	21,2	21,6

(e) Estimación. (f) Proyección. Fuente: Banco Central de Chile.

Este escenario sigue incluyendo una senda de actividad por debajo de la estimada previo a la crisis social.



Proyecciones PIB
(índice 2018 = 100)



Fuente: Banco Central de Chile.

De hecho, los instrumentos de crédito se han adaptado para las nuevas necesidades de las empresas.



FCIC

FCIC1+FCIC2 = US\$30.000 millones

FCIC3

Amplía los colaterales elegibles en sus etapas anteriores.

Total disponible US\$10.000 millones (remanente FCIC2 y FCIC3)

Uso actual: del orden de 15%



FCIC1+FCIC2+FCIC3 → Aumento de cerca de 15% del PIB de la liquidez en la economía

Fogape-Reactiva

Extiende usos del Fogape-Covid para adecuarse a nuevas necesidades de las empresas.

Pone a disposición fondos para refinanciamiento — incluyendo de las líneas Covid— e inversión, además de capital de trabajo.

Beneficios especiales para rubros más golpeados: hotelería, turismo, etc.



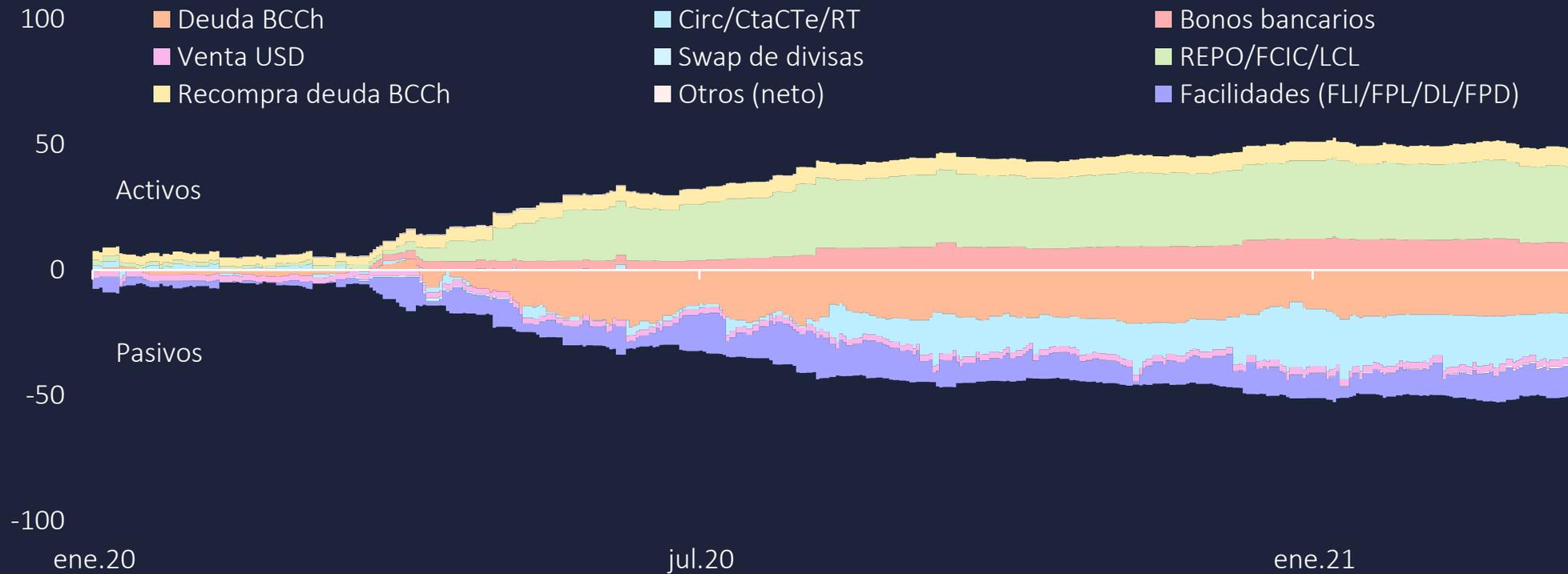
Uso actual: alrededor de US\$2.000 millones

El Banco Central ha adoptado un conjunto importante de medidas para apoyar la recuperación de la economía, expandiendo el tamaño de su balance.



Medidas excepcionales en el balance del Banco Central de Chile

(miles de millones de dólares)

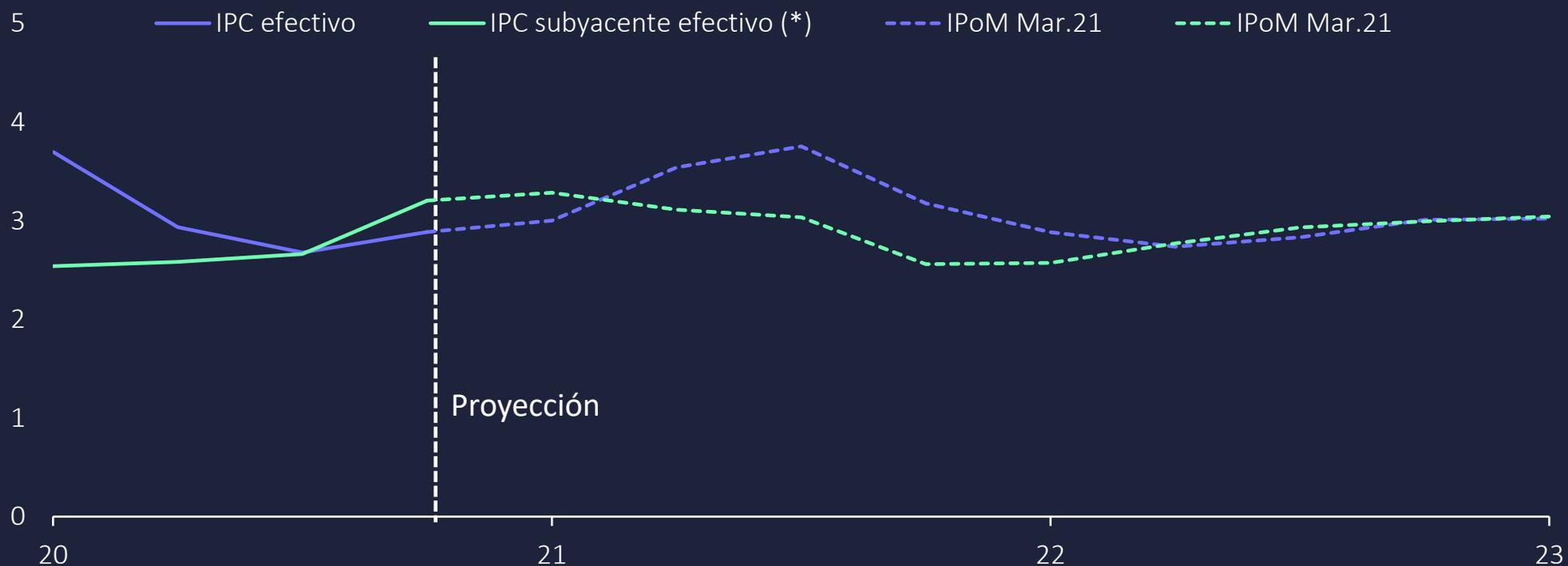


Fuente: Banco Central de Chile.



En el escenario central, la inflación anual subirá hasta cerca de 4% en los próximos meses, afectada por los precios volátiles, mayormente de los combustibles.

Proyección de inflación (variación anual, porcentaje)



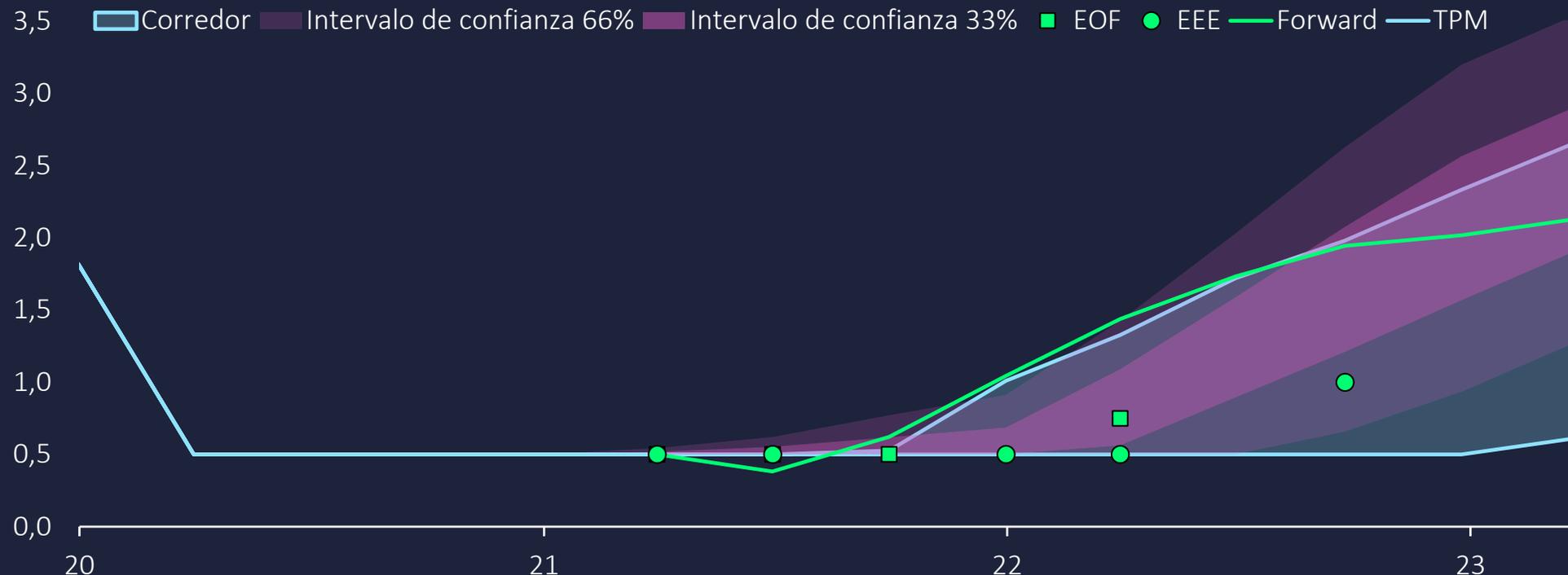
(*) Medido por el IPC sin volátiles.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

La TPM seguirá en su mínimo de 0,5% hasta que la recuperación de la economía se afiance y se vaya propagando a los componentes del gasto más rezagados.



Corredor de TPM (*) (porcentaje)



(*) El corredor se construye siguiendo la metodología del Recuadro V.1 del IPoM de marzo 2020. Incluye la EOF publicada el 25 de marzo, la EEE publicada el 10 de marzo y la curva *forward*. Esta se calcula extrayendo la TPM implícita considerando la curva *forward* sobre la curva *swap* promedio cámara hasta 2 años, descontando las tasas fijas de cada plazo al devengo simple del índice de promedio cámara (ICP).

Fuente: Banco Central de Chile.



INFORME DE POLITICA MONETARIA

MARZO 2021